

Corporate Bond Dove investono i fondi obbligazionari specializzati sulle emissioni delle società a livello mondiale

GLI 007 DEL RENDIMENTO

di Nicola Carosielli

Con somma grazia delle Banche centrali e del loro atteggiamento accomodante, la «fame di rendimento» (come la definisce Bank of America Merrill Lynch in un recente report) che si sta registrando nel mercato del credito continua ad aumentare. Questo atteggiamento accomodante delle Banche centrali ha dato infatti nuovo impulso all'acquisto di corporate bond, i quali hanno registrato performance particolarmente positive, andando ad alimentare a loro volta l'ulteriore ricerca di rendimento, merito anche delle interessanti valutazioni offerte. Un dato su tutti dimostra il fenomeno: il livello di copertura delle emissioni high grade europee si è attestato a 5 volte l'ammontare offerto nel mese di aprile, nessun dato simile si era visto nemmeno durante il programma di acquisti della Bce.

Questa rosea situazione non elimina di colpo alcuni fattori di incertezza, rischi annessi. Per esempio, secondo Samy Muaddi, gestore del fondo T.Rowe Price Funds sicav-emerging markets corporate



(continua a pag. 40)

007

(segue da pag. 39)

bond, «un rallentamento prolungato della crescita globale, che potrebbe essere esacerbato dalle tensioni commerciali tra Usa e Cina, peserebbe probabilmente sul debito societario emergente, data l'importanza dell'economia cinese per la salute degli altri mercati emergenti». Motivo per cui, aggiunge Sergio Bertoncini, credit strategist di Amundi sgr, «tra i principali segmenti dei corporate bonds, continuiamo a ritenere meno attraenti i titoli high yields statuniten-

si, soprattutto con rating più contenuti, sia per la più elevata leva finanziaria che per le valutazioni relative rispetto agli altri comparti». In termini di settori, spiega Colm McDonagh, gestore del Bny Mellon emerging markets corporate debt fund, «a fine aprile il fondo aveva un'allocatione sovrappesata sui titoli societari emergenti del settore finanziario, oil&gas e industriale, mentre era sottopesato su utility, media e telecomunicazioni, metalli e attività minerarie». C'è poi chi considera la «natura tardiva» del mercato corporate bond statunitense e le massicce emissioni di debito per finanziarie operazioni di m&a e di buyback. È il caso di

Lyndon Man, co-head european investment grade team di Invesco, che promuove cautela nel segmento BBB del mercato, specie se per aziende non finanziarie. «Il debito societario BB è quasi triplicato a cavallo di questo decennio, passando da 0,8 a 2,5 trilioni di dollari, e, nonostante la crescita robusta in Usa, la leva finanziaria netta è salita a 2,5 volte, superiore alla media di 2 degli ultimi 15 anni».

L'effervescenza, nonostante i rischi, rimane. Si tratta solo di trovare e selezionare le aree migliori d'intervento. Ad esempio Muaddi punta «su aziende esposte ai consumatori con reddito medio e ai mercati

dell'export». Quindi real estate, telecomunicazioni, bancari e agricoli. «Continuiamo a vedere opportunità nell'area BB in una prospettiva di lungo periodo». Due sono invece i settori in cui si potranno cogliere le migliori opportunità per Man, il credito off shore cinese, ossia le obbligazioni denominate in dollari, e lo european bank capital paper, che equivale al debito subordinato, Cocos compreso. Quanto alla prima, spiega Man, «ciò si basa sulla convinzione di principio che, poiché la Cina passa nel lungo periodo da un'economia guidata dagli investimenti a un'economia guidata dai consumi, le aziende chiave ne trarranno

beneficio». Quindi spazio a imprese che «trarranno i maggiori benefici da questa tendenza, quindi giganti della tecnologia e dei media, insieme alle principali entità di proprietà statale, focalizzate principalmente sulle infrastrutture». Quanto alla seconda occasione, Man ha spiegato che «dopo la crisi finanziaria globale abbiamo assistito a un inasprimento degli standard normativi e al consolidamento degli operato-

ri». Un momento che ha portato le banche, soprattutto europee, «ad aumentare il livello di capitalizzazione, oltre ridurre le attività ponderate per il rischio, e questo, unito alla volontà di migliorare la qualità delle attività, ha avuto impatto sulla riduzione della crescita dei prestiti». Una condizione, insomma, che mentre ha fatto soffrire chi investe nell'azionario, ha reso felici gli investitori obbligazionari. «Naturalmente

a condizione che il quadro di crescita non finisca in recessione» ha specificato Man.

Sull'Europa punta Bertocini, che sottolinea come i «corporate bonds europei complessivamente appaiono più attraenti di quelli statunitensi in relazione a vari fattori: il miglior rapporto tra domanda e offerta, la rinnovata ricerca di rendimento complice l'aumento del volume di debito che offre rendimenti negativi e

non ultime le valutazioni più attraenti. Il segmento di curva medio breve in particolare risulta più favorito dalla ricerca di rendimento». Così guardando ai settori più promettenti, in Europa «nell'ambito dell'investment grade i finanziari offrono premi al rischio più attraenti sul medio periodo, mentre tra gli high yield preferiamo l'elevata qualità del credito». In Usa infine, spazio «a titoli con rating IG e a settori esposti alla domanda interna». (riproduzione riservata)

I MIGLIORI FONDI OBBLIGAZIONARI CORPORATE GLOBALI

Nome del fondo	Società di gestione	Codice Isin	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni	Comm. gestione %
T.Rowe Emerging Markets Corporate Bond Q Cap EUR	T.Rowe Price (Luxembourg) Mgmt	LU1127969910	14,84%	21,55%	0,7
Nordea 1 Emerging Market Corp. Bond BP EUR	Nordea Invs. Funds S.A.	LU0637302547	14,27%	19,01%	1,2
TLux Emerging Market Corporate Bonds AU EUR	Threadneedle Management Lux SA	LU0757426498	12,56%	18,72%	1,35
BNY Mellon Emerging Markets Corp. Debt A EUR	BNY Mellon Global Management	IE00B6VJMC30	12,51%	16,83%	1,5
BGF Emerging Markets Corporate Bond E2 Cap EUR	BlackRock (Luxembourg) S.A.	LU0843232173	12,43%	15,45%	1,5
Invesco Gl. Investment Grade Corp. Bond E Acc EUR	Invesco Management S.A.	LU0432616497	11,63%	13,60%	1
Legg Mason WA Global High Yield A EUR	Legg Mason Global Funds Plc	IE00B7VSM832	11,46%	7,10%	1,25
Amundi F. Bond Global Em. Corporate AE Cap EUR	Amundi Luxembourg S.A.	LU0755948790	11,35%	16,64%	1,45
Amundi F. Bond Global Corporate AE Cap EUR	Amundi Luxembourg S.A.	LU0557863056	11,21%	11,03%	0,8
Nordea 1 Intern. High Yield Bond USD Hdg BP EUR	Nordea Invs. Funds S.A.	LU0826393067	11,20%	23,94%	1

Fonte: Fida. Performance calcolate sui dati disponibili il 09/05/2019. Classi Retail, in Euro, a capitalizzazione dei proventi

GRAFICA MF-MILANO FINANZA



AL TOP Fondi

	Total return 12 mesi	Rating	Indice di rischio
Azionari internazionali			
Alto Internaz Azionario	4,90	C	6,84
Eurizon Az Internazionali	2,16	C	9,13
Anima Sel Globale Y	1,89	B	8,30
Azionari Europa			
Groupama Flex CI GD	-1,40	C	2,04
Anima Sel Europa Y	-2,59	B	7,89
Fonditalia Eq. Europe T	-3,08	B	6,78
Azionari USA			
Interf Eq USA Advant	16,93	B	9,35
Bnl Azioni America	15,34	B	10,06
Anima Geo America Y	14,41	A	7,68
Azionari specializzati			
Interf Eq Pacif ex Japan	2,66	B	7,56
Alto Pacifico Azionario	-1,91	C	7,31
FMS Equity New World	-2,50	C	7,88

Bilanciati			
Amundi Or 2020 Glob	1,72	C	-
Etica Bilanciato I	1,28	A	4,45
Amundi Or 2019 Ced Div 2	1,04	E	-
Obbligazionari			
Bnl Obbl Emergenti	10,67	B	3,66
Arca Bd Globale	7,25	B	3,01
Allianz Reddito Globale	7,02	D	3,43
Monetari			
Allianz Liquidita' A	-0,32	□	0,13
Fideuram Risp Attivo	-0,69	□	0,19
Interfund Flex Bd Sh T A Cap	-0,75	□	0,16
Flessibili			
Azimet Trend America	8,39	B	8,21
Amundi Eurek IT Dop Opp19	2,06	B	-
GIP Alto Fless Protetto A	1,65	□	1,18